INDONESIAN TREASURY REVIEW
JURNAL PERBENDAHARAAN, KEUANGAN NEGARA DAN KEBIJAKAN PUBLIK

ANALISIS RESPON PERBANKAN ATAS DANA REPATRIASI PROGRAM PENGAMPUNAN PAJAK

Petter Ibnu Christianto
Direktorat Sistem Informasi
dan Teknologi Perbendaharaan

Khusnul Ashar,
Universitas Brawijaya

Asfi Manzilati,
Universitas Brawijaya

Alamat Korespondensi: petteribnu@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Diterima Pertama
1 Agustus 2017

Dinyatakan Diterima
7 Desember 2017

KATA KUNCI:
Respon Perbankan, Stabilitas Sistem Keuangan, Pengampunan Pajak, Repatriasi

KLASIFIKASI JEL:
G000; G210

ABSTRAK

Tax Amnesty Program initiated by the government from 2016 to 2017, showed quite encouraging results. Big asset declaration could increase the future tax base, and asset repatriation is also expected to boost the growth of the economy in the short term. Incoming repatriation funds, as a result of tax amnesty, are expected to have an impact on the financial system, particularly in the banking sector to add liquidity or third party funds (DPK). The research attempts to show the response of banks in the event of an increase in liquidity in the financial system and how government policies and monetary authorities maintain financial system stability after tax amnesty programs or when liquidity fluctuations in the financial system occur. The dynamic linkage of bank indicators is modeled by the Panel-Vector-Autoregressive (p-VAR) framework. The results of the analysis of the bank's response showed that liquidity changes or liquidity fluctuations in the financial system does not significantly affect to Risk Profile indicators, Profitability indicators, Capital Indicators in the banking system. This condition shows that the financial system, especially the banking system, has a strong fundamental to reduce the liquidity turmoil in the financial system.

Program Pengampunan Pajak yang dilaksanakan pemerintah mulai tahun 2016 sampai dengan 2017 menunjukkan hasil yang cukup menggembirakan. Deklarasi aset yang cukup besar dapat meningkatkan basis pajak di masa yang akan datang. Repatriasi aset diharapkan juga mampu mendorong tumbuhnya perekonomian dalam jangka pendek. Dana repatriasi yang masuk sebagai hasil program pengampunan pajak diharapkan memberikan dampak terhadap sistem keuangan, terutama terhadap sektor perbankan sebagai tambahan likuiditas atau dana pihak ketiga (DPK). Kajian ini mencoba menunjukan respon dari perbankan apabila terjadi pertambahan likuiditas dalam sistem keuangan dan bagaimana kebijakan pemerintah dan otoritas moneter dalam mempertahankan stabilitas sistem keuangan paska program pengampunan pajak atau saat terjadi gejolak likuiditas dalam sistem keuangan. Keterkaitan dinamis antar indikator-indikator bank dimodelkan dalam kerangka Panel-Vector-Autoregressive (p-VAR). Analisis terhadap respon perbankan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan likuiditas atau gejolak likuiditas dalam sistem keuangan tidak terlalu berpengaruh terhadap indikator Profil Risiko (*Risk Profil*e), indikator rentabilitas/profitabilitas (*Profitability*), Indikator permodalan (*Capital*) dalam sistem perbankan. Hal tersebut menunjukkan bahwa sistem keuangan terutama sistem perbankan mempunyai fundamental yang kuat untuk meredam gejolak likuiditas dalam sistem keuangan.

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pemerintahan saat ini sedang giat dalam melakukan pembangunan infrastruktur, apabila dibandingkan dengan pemerintahan-pemerintahan sebelumnya. Orientasi pembangunan yang mengarah kepada pemerataan pembangunan dan ketersediaan sarana dan prasarana publik sangat diperlukan untuk mengurangi disparitas antar daerah di Indonesia, namun pemerintah mengalami dilema terkait dengan pembiayaan yang dipergunakan untuk melaksanakan proses pembangunan tersebut.

Kondisi tersebut semakin terlihat buruk, melihat kemampuan keuangan negara yang semakin merosot, tingkat penerimaan pajak sebagai sumber penerimaan utama yang jauh dari target (tabel 1, terlampir). Sumber pembiayaan yang lain, seperti penerbitan Surat Berharga Negara (SBN), juga belum mampu mendongkrak *shortfall* pembiayaan program pemerintah karena minimnya ketersediaan dana yang beredar di masyarakat. Sementara itu, beban kebutuhan pengeluaran negara semakin tinggi mengikuti arus program pembangunan yang dicanangkan oleh pemerintahan era ini (NK APBN 2015).

Alm, Mckee, dan Beck (1990) mengatakan dalam kondisi seperti diatas, pendekatan yang sering dipergunakan adalah dengan memberikan kebijakan pengampunan pajak dan kebijakan ini terbukti menghasilkan pemasukan pajak yang lebih di beberapa negara bagian Amerika Serikat. Kebijakan ini mampu menaikkan penerimaan, tetapi juga dapat menurunkan kepatuhan dalam membayar pajak bagi para wajib pajak yang taat (jujur). Sesuai dengan hasil penelitian Bose dan Jetter (2012), apabila pengampunan pajak bisa dilakukan dengan baik, maka dapat menumbuhkan keinginan membayar pajak pagi para pengemplang (*evad*er) meskipun dilakukan tanpa perubahan penegakan hukum yang berarti.

Melalui program tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan fiskal pemerintah dalam membiayai pembangunan. Potensi dana repatriasi yang cukup besar diharapkan dapat menambah arus modal yang masuk (*capital inflows*) ke dalam negeri dan meningkatkan likuiditas domestik yang dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan investasi ekonomi produktif dalam negeri.

Arus modal masuk (*capital inflow*) ke dalam negeri dapat menyebabkan terjadinya ketidakstabilan dalam sistem keuangan apabila tidak dikelola dengan baik. Tambahan likuiditas dalam sistem keuangan apabila tidak direspon dengan baik oleh perbankan dan tidak disalurkan atau diintermediasikan dengan baik, hanya akan menggerus profitabilitas perbankan.

Hipotesis penelitian dari analisis data kuantitatif pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. LDR (*Loans to Deposit Ratio*) sebagai indikator dari *Risk Profile* dari kinerja bank, akan memberikan respon negatif pada awalnya karena penambahan likuiditas belum dapat direspon dengan cepat oleh pertambahan penyaluran kredit;
2. ROA (*Return on Assets*) dan NIM (*Net Interest Margin*) sebagai indikator dari rentabilitas (*Earnings*) atau profitabilitas, akan memberikan respon negatif karena respon profit tidak langsung dapat diterima saat terjadi pertambahan likuiditas;
3. CAR (*Capital Adequacy Ratio*) sebagai indikator tingkat permodalan (*capital*) dalam mengukur kinerja perbankan, juga akan merespon negatif pada awal terhadap *impuls* dari *shock* DPK karena tambahan likuiditas akan meningkatkan aktiva tertimbang menurut risiko (atmr) tetapi butuh waktu yang relatif lebih lama untuk penyesuaian tingkat permodalan.

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana respon perbankan atas masuknya dana repatriasi dari program pengampunan pajak ke dalam sistem keuangan?
2. Apa saja kebijakan yang bisa dilakukan pemerintah dan otoritas moneter untuk dapat mempertahankan stabilitas sistem keuangan paska program pengampunan pajak atau saat terjadinya gejolak likuiditas?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui respon perbankan atas perubahan likuiditas dan mengetahui ada tidaknya gejolak stabilitas dalam sistem keuangan yang timbul sebagai akibat masuknya dana repatriasi;
2. Mencermati dan merekomendasikan kebijakan yang tepat kepada pemerintah dalam menjaga stabilitas sistem keuangan paska penerapan kebijakan pengampunan pajak.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari tujuan penelitian yang ada, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menjelaskan respon perbankan atas masuknya likuiditas terutama dana repatriasi sebagai tambahan dana pihak ketiga dan dapat menjelaskan kebijakan yang dilakukan pemerintah untuk menjaga stabilitas sistem keuangan paska program pengampunan pajak atau adanya pertambahan likuiditas dalam sistem keuangan.

b. Manfaat Praktis

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan kepada perbankan dan pemerintah, dalam hal ini otoritas moneter dalam mempersiapkan dan mengkondisikan intermediasi perbankan saat bertambahnya likuiditas akibat masuknya dana repatriasi.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan/rekomendasi kepada pemerintah untuk memperhatikan faktor-faktor yang mendukung bertahannya ketersediaan likuiditas dalam negeri akibat masuknya dana repatriasi maupun dana investasi ke dalam negeri untuk menjaga stabilitas sistem keuangan yang menjadi pondasi perekonomian nasional.

2. KERANGKA TEORI

2.1. Pengampunan Pajak dan Pertambahan Likuiditas

Sesuai dengan Undang Undang nomor 11 tahun 2016, pengampunan pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan dengan cara mengungkap harta dan membayar uang tebusan.

Pada peraturan teknis pelaksanaannya, Peraturan Menteri Keuangan nomor 118/PMK.03/2016, amnesti pajak sendiri adalah program pengampunan yang diberikan oleh Pemerintah kepada Wajib Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang tebusan.

Pengampunan pajak sendiri, menurut Alm, Mckee, dan Beck (1990), merupakan alat atau kebijakan terkait penerimaan yang masih kontroversial dalam pelaksanaannya. Penelitian tersebut menunjukan bahwa pengampunan pajak justru akan menurunkan pemenuhan penerimaan pajak pada tahun diberlakukan dan membawa peningkatan penerimaan yang signifikan pada masa setelah diberlakukan. Di dalam proses pengampunan pajak juga dianggap akan sarat dengan kegiatan pencucian uang terkait dana-dana hasil dari kegiatan ilegal termasuk korupsi, karena peserta pengampunan pajak dilindungi kerahasiaannya dan asal-usul uang yang diamnestikan. Terlepas dari masalah kontroversi tersebut, potensi hasil pengampunan terutama dana repatriasi yang cukup besar diharapkan dapat menambah arus modal yang masuk (*capital inflows*) ke dalam negeri dan dapat meningkatkan likuiditas domestik untuk membiayai kegiatan investasi ekonomi produktif dalam negeri.

Repatriasi aset merupakan salah satu sasaran utama dari program pengampunan pajak yang sedang dijalankan pemerintah. Menurut Undang Undang nomor 11 tahun 2016, repatriasi merupakan kegiatan pemulangan dana atau pemindahan dana yang semula parkir di luar negeri untuk penghindaran pajak (*tax avoidance*). Dengan dana yang dipulangkan tersebut, diharapkan dapat menambah tingkat ketersediaan likuiditas yang ada di dalam negeri dan dapat menambah aset yang dijadikan basis pajak sehingga akan mendorong peningkatan penerimaan negara yang stagnan dan cenderung mengalami penurunan.

Menurut Wunder (1999), masuknya dana repatriasi ke negara asal (*home country*), harus diikuti oleh kebijakan reformasi di bidang perpajakan (*tax reform*), seperti penurunkan tarif dasar pajak untuk investasi, kemudahan dan transparansi dalam melakukan pembayaran pajak, *tax holiday*, dan insentif-insentif pajak lainnya. Hal ini dilakukan agar dana sebagai hasil repatriasi bisa bertahan dan tidak kembali mengalir keluar akibat regulasi perpajakan yang menyulitkan atau membebani. Deklarasi dan repatriasi aset, menurut Altshuler dan Grubert (2003:74), dapat memberikan dampak positif bagi perbaikan basis penerimaan pajak di masa yang akan datang dan memperbaiki serta mendorong investasi di dalam negeri.

Likuiditas merupakan salah satu faktor kunci dalam stabilitas sistem keuangan. Likuiditas sendiri dalam arti sempit, didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dalam pengertian sistem keuangan secara menyeluruh, diartikan sebagai seberapa mudah aset-aset suatu institusi dikonversikan dalam bentuk tunai dan diindikasikan dengan ketersediaan dana di pasar keuangan (Mishkin, 2004).

Gejolak likuiditas dalam sistem keuangan bisa menimbulkan risiko sistemik yang dapat mendorong terjadinya krisis keuangan. Oleh karena itu, pengendalian terhadap dampak perubahan tingkat likuiditas dalam sistem

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

keuangan sangat menentukan stabilitas sistem keuangan (Schinasi, 2005). Kebijakan antisipasi yang tepat terhadap gejolak likuiditas dari masuknya investasi dan repatriasi harus mampu meredam gejolak tersebut.

2.2. Respon Perbankan terhadap Pertambahan Likuiditas

Dana repatriasi yang masuk dari luar negeri akan mendorong peningkatan Dana Pihak Ketiga atau tingkat likuiditas yang beredar di masyarakat. Perubahan tingkat likuiditas pihak ketiga dalam pasar keuangan tersebut akan memicu respon yang sama dari sektor perbankan.

Cornett et al. (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa usaha mengatasi permasalahan likuiditas saat krisis akan berdampak penurunan tingkat suplai kredit. Hal ini menunjukan bahwa saat terjadinya kejutan likuiditas negatif akan berdampak pada berkurangnya penyaluran kredit oleh perbankan.

Sependapat dengan penelitian tersebut, de Haan dan van den End (2013) juga melihat respon dari perbankan saat terjadinya kejutan likuiditas, juga akan melakukan pengurangan kredit terutama *wholesale lending* dan cenderung melakukan penimbunan likuiditas dalam bentuk obligasi yang likuid dan uang kartal serta melakukan penjualan sekuritas modalnya dengan *firesale*. Schiozer dan Oliveira (2014) dalam penelitiannya juga mendapati hal yang serupa, dalam menghadapi kondisi tekanan likuiditas baik negatif maupun positif dan kondisi sistem keuangan yang sedang mengalami krisis, pihak bank akan berusaha mempertahankan posisi likuiditasnya dengan mengurangi suplai kredit.

Dalam penelitiannya, Carpinelli dan Crosignani (2015), menemukan bahwa sebelum ada injeksi likuiditas, bank akan cenderug melakukan pengurangan penyaluran kredit, namun setelah bank mendapatkan injeksi likuiditas jangka panjang, bank mulai melakukan ekspansi kredit. Kolateral yang diterapkan oleh bank sentral juga akan diterapkan dalam pemberian kredit oleh pihak bank.

Bourke (1989) melakukan penelitiannya terhadap kinerja perbankan di 12 negara Eropa, Amerika, dan Australia dan menemukan bukti bahwa terdapat hubungan positif antara aset yang likuid dengan profitabilitas bank. Hasil ini sebenarnya berlawanan dengan yang diharapkan, yaitu bahwa aset tidak likuid yang dapat memberikan premium/bonus yang lebih besar dan selanjutnya dapat memberikan keuntungan yang lebih besar.

Penelitian Kosmidou, Tanna, dan Pasiouras (2005) menunjukan hasil serupa, yaitu bahwa rasio aset yang liquid dan pembiayaan jangka pendek mempunyai hubungan yang positif terhadap ROA dan secara statistik menunjukan hubungan yang sangat signifikan. Penelitian yang tersendiri, Kosmidou (2008) terhadap determinan dari kinerja bank di Yunani saat penggabungan keuangan Uni-Eropa tahun 1999-2002 dengan menggunakan data panel dari 23 bank, menunjukan hasil bahwa semakin bank kurang likuid maka akan menunjukan ROA yang lebih rendah. Hal ini menunjukan hasil yang konsisten dengan penelitian Bourke (1989), yang menunjukan hubungan positif antara risiko likuiditas terhadap profitabilitas perbankan.

Olagunju, David, dan Samuel (2011) juga menemukan adanya hubungan timbal balik yang positif signifikan antara likuiditas dan profitabilitas bank. Mereka menyimpulkan bahwa likuiditas pada bank komersial akan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan juga sebaliknya.

Penelitian dari Distinguin, Roulet, dan Tarazi (2013) menunjukan bahwa bank mengurangi modal yang diwajibkan ketika menambahkan likuiditas atau saat bank mendanai lebih banyak aset yang tidak likuid dengan kewajiban yang likuid. Kasus di Amerika, bank akan memperkuat kemampuan solvensi-nya ketika mereka menghadapi permasalahan likuiditas. Kesimpulannya adalah antara likuiditas dan pendanaan kewajiban modal memiliki korelasi signifikan negatif.

Vodová (2011) dalam penelitiannya melakukan uji regresi data panel terhadap bank di Hongaria yang hasilnya menunjukan bahwa likuiditas bank mempunyai hubungan positif terhadap kecukupan modal (*capital adequacy*) bank, tingkat bunga pinjaman, dan profitabilitas bank. Penelitiannya juga menunjukan adanya hubungan yang negatif dengan ukuran dari bank, *interest margin*, tingkat suku bunga bank sentral, dan suku bunga antarbank.

Gul, Irshad, dan Zaman (2011) melakukan investigasi terhadap 15 bank terbesar di Pakistan periode 2005-2009, terkait dengan dampak dari aset, pinjaman, ekuitas, deposit, pertumbuhan ekonomi inflasi, dan kapitlisasi pasar terhadap profitabilitas seperti ROA, ROE, ROCE, dan NIM. Hasil investigasinya menunjukan bahwa deposit menunjukan korelasi positif terhadap ROA, namun memiliki hubungan negatif dengan ROCE. Rasio total deposit terhadap total aset menunjukan korelasi negatif terhadap ROCE, hal tersebut menunjukan bahwa bank bergantung pada *deposit*/simpanan untuk sumber pendanaan yang sedikit kurang menguntungkan.

Dari beberapa uraian di atas, sektor perbankan memberikan respon terhadap tambahan likuiditas (terutama dari *deposit*)

dengan melakukan penyesuaian terhadap tingkat penyaluran kredit, permodalan, dan tingkat rasio profitabilitas atau pendapatan mereka. Hal tersebut merupakan tindakan yang dilakukan bank untuk menjaga tingkat performa atau kinerja dari bank itu sendiri. Pengukuran kinerja bank dalam Peraturan Bank Indonesia nomor 13/1/PBI/2011, mengatur bahwa bank yang sehat harus memenuhi empat unsur berikut: Profil Risiko (*Risk Profile*), *Good Coorporate Governance* (GCG), Rentabilitas (*Earnings*), dan Permodalan (*Capital*).

2.3. Dampak Likuiditas terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Menurut Gunadi, Taruna, dan Harun (2013), Variabel indikator di atas (NPL, CAR, ROA, dan delta (Δ) alat likuid bank) juga mencerminkan tingkat tekanan dari institusi keuangan perbankan, yang menjadi penyusun Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK). Menurut Mishkin (2004:23), sistem keuangan adalah kumpulan institusi dan pasar yang melakukan interaksi pertukaran atau mobilisasi dana dari entitas yang mengalami kelebihan dana (*surplus unit*) menuju ke entitas yang membutuhkan dana (*deficit unit*) dengan perantara instrumen-instrumen keuangan.

Pengertian stabilitas sistem keuangan menurut Schinasi (2005:2) adalah kondisi dimana sistem keuangan:

a. Secara efisien memfasilitasi alokasi sumber daya dari waktu ke waktu, dari deposan ke investor, dan alokasi sumber daya ekonomi secara keseluruhan.
b. Dapat menilai atau mengidentifikasi dan mengelola risiko-risiko keuangan.
c. Dapat dengan baik menyerap gejolak yang terjadi pada sektor keuangan dan ekonomi.

Secara umum, stabilitas sistem keuangan adalah ketahanan sistem keuangan terhadap guncangan perekonomian sehingga fungsi intermediasi, sistem pembayaran dan penyebaran risiko tetap berjalan dengan semestinya. Stabilitas sistem keuangan menurut Allen dan Wood 2006 merupakan kondisi sistem keuangan yang dapat menjalankan fungsinya dengan baik dalam perekonomian dan menunjukan ketahanan terhadap berbagai macam gejolak yang terjadi.

Kondisi dari sistem perekonomian itu sendiri dapat diukur stabilitasnya dengan melihat tingkat ketersediaan dana (likuiditas) dan tingkat penyaluran dana tersebut kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana, serta dilihat dari kemampuan entitas-entitas keuangan dalam mempertahankan eksitensinya. Stabilitas sistem keuangan tidak bisa dilepaskan dari faktor nilai tukar dan devisa. Sesuai dengan Undang-undang nomor 23 tahun 1999 dan Undang-Undang nomor 24 tahun 1999, kewenangan untuk meregulasikan nilai tukar dan lalu lintas devisa diberikan kepada otoritas moneter yaitu Bank Indonesia.

Namun, stabilitas sistem keuangan tidak hanya mengenai lembaga keuangan dan tanggung jawab bank sentral saja, krisis keuangan global pada tahun 2008-2009 memberikan pengaruh yang sangat kuat dan menyadarkan bahwa setiap negara perlu untuk menjaga stabilitas sistem keuangan (SSK) dan tidak membebankan tanggung jawab tersebut pada satu lembaga saja. Di dalam Undang-undang nomor 9 tahun 2016, disebutkan penanganan krisis keuangan harus dilakukan dengan koordinasi antar bidang yaitu fiskal, moneter, makroprudensial dan mikroprudensial jasa keuangan, infrastruktur keuangan (sistem pembayaran dan penjamin simpanan) serta resolusi bank. Selain koordinasi antar bidang, koordinasi antar lembaga juga disyaratkan baik dari otoritas fiskal (Kementerian Keuangan), otoritas moneter (Bank Indonesia) dan Otoritas Jasa Keuangan, yang tergabung dalam Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK).

Kemungkinan terjadinya ekspansi kredit yang cukup besar yang dilakukan oleh bank-bank di Indonesia sebagai bentuk penyaluran dana pihak ketiga hasil dari repatriasi aset dan aliran modal asing dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap stabilitas pasar keuangan. Penelitian Koong, Law, dan Ibrahim (2016), terhadap ekspansi kredit di Malaysia menyebutkan bahwa ekspansi kredit yang besar akan cenderung membawa dampak ketidakstabilan pada sistem keuangan (*Financial System Instability*). Dan hal ini menjadi dilema tersendiri bagi pembuat kebijakan (*policy maker*), karena di satu sisi penyaluran kredit ke masyarakat dapat memberikan dorongan terhadap pertumbuhan, tetapi di sisi lain juga menimbulkan ketidak-stabilan (*instability*) pada sektor keuangan

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian untuk menjawab permasalahan dalam penelitian yaitu dengan menganalisis data yang dilakukan dengan menggunakan alat analisis kuantitatif deskritif dengan menggunakan analisis regresi data *Panel-Vector Auroregressive* (P-VAR).

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang dipakai adalah data sekunder yang bersumber dari statistik dan publikasi lembaga atau instansi yang terkait dengan perbankan, antara lain: data statistik publikasi dari Kementerian Keuangan, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Direktori Perbankan Indonesia (DPI) baik dari Bank Indonesia maupun dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan dari instansi

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

lain yang terkait. Data yang diambil adalah data panel (*pooled* data) dengan analisis data kuantitatif menggunakan regresi, data statistik keuangan, dan publikasi mengenai kajian stabilitas sistem keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan otoritas jasa keuangan sebagai dasar kajian deskriptif.

3.3. Obyek dan Waktu Penelitian

Obyek penelitian adalah beberapa bank yang ditunjuk sebagai bank persepsi dalam melakukan intermediasi terhadap dana repatriasi, dengan melihat respon dari masing-masing variabel yang dipergunakan sebagai indikator kinerja dan kesehatan bank terhadap pertambahan likuiditas, dengan rentang waktu tahun 2012 sampai dengan 2016.

3.4. Analisis Panel-VAR

Dengan menggunakan Panel-VAR, penelitian ini menguji sampai sejauh mana perubahan dari indikator-indikator kinerja keuangan di beberapa bank di Indonesia yang disebabkan oleh adanya perubahan tingkat likuiditas yang diterima oleh masing-masing bank tersebut. Pendekatan P-VAR dalam penelitian ini, mempergunakan variabel-variabel rasio yang menjadi indikator dari kinerja atau kesehatan perbankan, antara lain:

- Tingkat likuiditas yang dilihat dari *Core Deposit* yang ada pada masing-masing bank, sebagai indikator dari dana pihak ketiga (DPK) yang diterima dari masyarakat.
- Indikator Profil Risiko dengan menggunakan LDR.
- Indikator Rentabilitas atau profitabilitas dengan menggunakan NIM dan ROA.
- Indikator Permodalan dengan menggunakan CAR.

dengan melihat respon dari masing-masing variabel di atas terhadap ada atau tidaknya gejolak stabilitas dalam sistem keuangan yang timbul sebagai akibat masuknya dana repatriasi sebagai tambahan likuiditas.

Pendekatan P-VAR yang diestimasi dalam penelitian ini, berdasarkan model Bouvet (2013), model yang diberikan adalah:

$$Z_{it} = A(L)Z_{it-1} + e_{it}$$

Dimana, $\boldsymbol{Z_{it}}$ merupakan matriks variabel endogen;
A(L) merupakan matrik polinomial dengan operator lag L
i merupakan bank yang disertakan dalam estimasi

Variabel yang ada dalam matrik Z diatas antara lain, yaitu :

- DPK (Dana Pihak Ketiga) yang merupakan *Core Deposits* yang dimiliki Bank.
- LDR (*Loans to Deposits*) sebagai indikator dari *risk profile.*
- NIM (*Net Interest Margin*) dan ROA (*Return on* Assets) sebagai indikator rentabilitas atau profitabilitas.
- CAR (*Capital Adequacy Ratio*) sebagai indikator permodalan atau kecukupan modal.

Beberapa tahapan yang harus dilakukan dalam analisis Panel VAR/VECM sebelum melakukan analisis terhadap hasil, menurut (Basuki, 2014), yaitu sebagai berikut:

1. Uji Stasioneritas
   Uji stasioner dilakukan untuk menghindari adanya variabel yang tidak stasioner yang akan menghasilkan regresi palsu atau lancung (*spurious regression*). Regresi lancung terjadi saat hasil regresi menunjukkan hubungan yang signfikan antar variabel tapi hasilnya tidak memiliki arti ekonomi. Data dikatakan stasioner apabila data tersebut tidak memiliki unit *roots*, yang berarti *mean*, *variance*, dan *covariant*-nya konstan sepanjang waktu. Pengujian unit *roots* dilakukan dengan menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF), yaitu dengan membandingkan nilai ADF *stat* dengan Mackinnon *critical value* 1%, 5%, dan 10%. Jika data telah stasioner pada derajat level, maka model VAR dapat digunakan dalam menganalisis variabel. Namun jika data memiliki derajat stasioneritas yang berbeda, maka terdapat kointegrasi dan model estimasi yang dapat digunakan yaitu VECM.

2. Uji Kausalitas Granger
   Uji kausalitas granger digunakan untuk melihat apakah ada hubungan saling mempengaruhi antar variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian sehingga didapatkan model analisis yang tepat dengan menggunakan VAR/VECM. Hubungan kausalitas antar variabel dapat diidentifikasi dengan nilai probabilitas *Granger Causality Test* yang lebih kecil dibandingkan nilai kritisnya.

3. Penentuan *Lag* Optimal
   Pemilihan lag yang optimal sangat penting dilakukan dalam estimasi VAR/VECM, karena jika lag terlalu panjang akan mengurangi *degree of freedom* dari sebuah model, namun jika lag terlalu pendek dapat membuat perilaku dinamis suatu data akan sulit untuk dilihat. Penentuan lag optimal dilakukan dengan membandingkan beberapa kriteria, yaitu *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Hannan-Quin Criterion* (HQ). Panjang lag optimal ditentukan dengan memilih kriteria yang mempunyai *final prediction error corection* (FPE), yaitu jumlah dari AIC, SIC, dan

HQ yang memiliki nilai paling kecil atau yang memiliki tanda bintang paling banyak.

4. *Impulse Respon Function* (IRF)
   Impulse Response Function (IRF) digunakan untuk melihat pengaruh *shock* satu variabel terhadap nilai sekarang (*current time value*) dan nilai yang akan datang (*future values*) dari variabel-variabel endogen yang terdapat dalam model yang diamati. Dengan kata lain, uji IRF berguna untuk mencermati respon saat ini dan masa depan (jangka panjang) setiap variabel akibat perubahan atau *shock* suatu variabel dengan memanfaatkan seluruh informasi masa lalu dari variabel-variabel tersebut.
5. *Variance Decomposition* (VD)
   Alat analisis ini dipakai untuk menjelaskan seberapa besar proporsi perubahan salah satu variabel dalam model VAR/VECM yang disebabkan oleh *shock* variabel tersebut dibanding *shock* variabel lain. Dengan kata lain, alat analisis ini digunakan untuk melakukan prediksi besarnya kontribusi persentase *varians* setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu dalam model.

Proses analisis menggunakan P-VAR/VECM yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada diagram yang disampaikan dalam penelitian Ascarya (2012), (*terlampir*).

3.5. Definisi Operasional

Variabel-variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini, didefinisikan sebagai berikut:

1. DPK (Dana Pihak Ketiga), atau biasa disebut simpanan, menurut Undang-Undang nomor 10 tahun 1998, merupakan dana yang dipercayakan oleh masyarakat kepada bank berdasarkan perjanjian penyimpanan dana dalam bentuk giro, deposito, sertifikat deposito, tabungan, dan bentuk lain yang dipersamakan. Dalam operasionalnya, DPK juga sering disebut sebagai *Core Deposits* (deposit inti) dari bank. Dalam penelitian ini, DPK dipergunakan sebagai indikator tingkat likuiditas yang dimiliki oleh bank;
2. LDR (*Loans to Deposits*) dalam peraturan Bank Indonesia nomor 15/7/PBI/2013 merupakan rasio kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dalam Rupiah dan valuta asing (tidak termasuk kredit kepada bank lain) terhadap dana pihak ketiga yang mencakup giro, tabungan, dan deposito dalam Rupiah dan valuta asing (tidak termasuk dana antar bank). Selain sebagai indikator dari *risk profile* yang menunjukani rasio kecukupan likuiditas dalam membayar kewajiban, LDR juga dapat dijadikan sebagai indikator peran intermediasi perbankan ke masyarakat;
3. NIM (*Net Interest Margin*) merupakan rasio antara bunga pinjaman yang diterima bank dikurangi bunga yang dibayarkan (*net-interest*) terhadap yang dikenakan bunga. NIM bisa digunakan sebagai indikator rentabilitas atau profitabilitas;
4. ROA (*Return on Assets*) merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan atas rata-rata total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, maka kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan semakin baik;
5. CAR (*Capital Adequacy* Ratio) merupakan rasio permodalan yang menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan dana untuk keperluan pengembangan usaha serta menampung kemungkinan risiko kerugian yang diakibatkan dalam operasional bank. Digunakan sebagai indikator permodalan atau kecukupan modal dalam penilaian kesehatan perbankan.

4. HASIL PENELITIAN

Sebelum melakukan analisis, terlebih dahulu dilakukan beberapa pengujian terhadap data yang digunakan sebagai dasar pemilihan metode Panel VAR/VECM, sebagai berikut:

1. **Uji Stasioneritas Data (*Unit Root Test*)**
   Uji ini dilakukan untuk mendapatkan hasil estimasi yang tidak palsu/lancung (*spurious regression*). Seluruh data yang digunakan dalam model persamaan harus dilihat tingkat stasioneritasnya terlebih dahulu dari masing-masing variabel data yang dipakai digunakan *unit root test*.

   Dari tabel (terlampir), dapat terlihat masing-masing variabel diuji stasioneritasnya secara parsial dengan menggunakan bantuan *eviews*, pada tingkat stasioner level. Dari hasil uji terlihat mulai dari **variabel DPK**, masing-masing alat uji yaitu Levin, Lin & Liu Test, Im, Pesaran dan Shin, ADF Chi-Square, serta PP-Fisher Chi-Square memberikan nilai probabilitas diatas nilai α =0,05. Dengan hasil tersebut, maka hasil uji menerima hipotesis *null* yaitu DPK tersebut sudah stasioner pada level.

   Kemudian untuk **variabel LDR**, nilai probabilitas dari PP-Fisher Chi-Square masih kurang dari nilai α =0,05 dikarenakan tiga alat uji lainnya memberikan tingkat signifikansi probabilitas diatas nilai, maka hipotesis *null* dari uji tersebut diterima dan LDR juga stasioner pada level.

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

Terhadap **Variabel NIM**, dapat dilihat untuk semua alat uji memberikan signifikansi atas nilai probabilitas diatas α =0,05 maka hipotesis *null* dari uji stasioner diterima dan variabel NIM stasioner pada level.

Hasil uji dari **variabel CAR** juga menunjukan hal yang sama, keempat alat uji memberikan nilai probabilitas di atas nilai α =0,05 maka hipotesis *null* atas uji pada variabel CAR diterima. Variabel CAR dinyatakan stasioner pada level.

Hasil uji **variabel ROA** juga menunjukan probabilitas yang berada di atas nilai α =0,05. Hipotesis *null* diterima dan berarti variabel ROA juga stasioner pada level.

Selanjutnya, karena semua variabel dinyatakan stasioner pada level maka analisis dapat dilakukan pada tahap uji selanjutnya dengan menggunakan analisis *Panel-Vector Autoregression* (VAR).

2. Uji Lag Optimum (*Optimum lag Order*)

Tahap selanjutnya setelah uji stasioneritas adalah tahap penentuan uji Lag Optimum (*Optimum Lag Order*) dan didapatkan hasil seperti pada tabel (terlampir). Hasil Uji Lag Optimum dari lima *criterion* uji lag, tiga *criterion* uji, yaitu LR test menunjukan lag 9, *Final Prediction Error* menunjukan angka lag 5, dan *Akaike Information Criterion* menunjukan lag optimum pada angka 12. *Schwarz dan Hannan-Quinn* menunjukan lag optimum pada angka 1.

Karena dua criterion menunjukan angka optimum ada pada lag 1, maka lag optimum untuk analisis VAR dalam penelitian ini adalah 1. Hal tersebut menunjukan bahwa respon yang ditunjukkan oleh variabel yang diteliti dalam menanggapi perubahan (*shock*) variabel yang menjadi determinannya dapat terlihat (paling lama) 1 bulan setelah terjadinya *shock*.

3. Uji Stabilitas Data

Pengujian stabilitas estimasi VAR digunakan untuk menguji validitas *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD). Uji ini dilakukan dengan melihat VAR *Stability Condition check* yang berupa *roots of characteristic polinomial* yang dimilikinya pada lag optimalnya. Hasil uji stabilitas data (tabel terlampir) menunjukan bahwa nilai modulus dari masing-masing *root* menunjukan angka kurang dari 1 yang berarti model VAR yang dibentuk sudah stabil pada lag optimumnya (lag 1).

4. **Uji Kausalitas Granger**

Tahap uji *Granger Causality* dapat menjelaskan beberapa hubungan kausalitas antar variabel yang diambil. Uji *Granger Causality* menerangkan hubungan sebab akibat yaitu perubahan variabel yang lebih berpengaruh terhadap variabel yang lain.

Dari hasil pengujian (tabel terlampir) dapat dilihat hubungan kausalitas yang ditolak hipotesis *null* (H0)-nya dan berarti masing-masing variabel dalam tabel tersebut mempunyai hubungan kausalitas (dilakukan pada lag optimum = 1). Hasil uji kausalitas di atas menunjukan bahwa DPK secara statistik signifikan mempengaruhi LDR, ROA secara statistik signifikan mempengaruhi LDR, ROA secara signifikan mempengaruhi CAR. Jadi dari hasil uji kausalitas tersebut di atas, tidak ditemukan variabel yang mempunyai hubungan sebab akibat secara timbal balik (dua arah).

Setelah semua prasyarat dalam analisis panel VAR terpenuhi, maka analisis dilanjutkan kepada analisis *Impulse Response Function* (*IRF*) dan *Variance Decomposotion* (*VD*) terhadap variabel-variabel yang menjadi fokus penelitian.

Kegiatan menganalisis respon perbankan terhadap pertambahan likuiditas, dapat dilihat dari indikator-indikator kinerja perbankan yaitu indikator profil risiko, indikator profitabilitas, dan indikator permodalan dari perbankan. Berikut hasil analisis data yang dilakukan, yaitu:

4.1. Respon Indikator Profil Risiko (*Risk Profile*) terhadap Pertambahan Likuiditas

Respon Indikator Profil Risiko dapat dilihat dari perubahan tingkat *Loans to Deposits Ratio* (LDR) sebagai indikator tingkat penyaluran kredit perbankan (indikator intermediasi). Dari hasil IRF yang diperoleh dapat dilihat bahwa terjadinya *shock* terhadap likuiditas (DPK), maka tingkat LDR akan mengalami penurunan, namun dalam bulan ke-2 setelah terjadi *shock*, rasio LDR akan kembali menuju ke titik stasionernya atau menemukan keseimbangannya kembali (Gambar 2, terlampir).

Hal ini menunjukan bahwa turunnya rasio LDR karena tingkat *core deposit* naik akibat pertambahan likuiditas. Tetapi pada saat yang sama, tingkat penyaluran kredit memerlukan waktu kurang lebih dua bulan untuk melakukan penyesuaian terhadap pertambahan likuiditas yang masuk ke dalam perbankan.

Hasil *output* dari *Variance Decomposition* (VD) untuk proporsi perubahan LDR akibat adanya *shock*, DPK sebesar 4-5% dan terus menurun dari saat terjadinya *shock* pada DPK (gambar 3). Proporsi pengaruh *shock* DPK terhadap LDR ini menunjukkan stabilnya indikator risiko profil perbankan dalam menghadapi guncangan dari perekonomian terutama guncangan likuiditas.

Secara umum dapat dilihat bahwa pertambahan likuiditas dalam sistem keuangan, direspon dengan turunnya tingkat Profil Risiko yang cukup tinggi dari perbankan. Hal ini juga menunjukan turunnya tingkat penyaluran kredit (intermediasi) perbankan, meskipun secara cepat perbankan mampu menyesuaikan tingkat *risk profile* pada titik stasionernya. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal dari penelitian yang menunjukan bahwa respon tingkat profil risiko yang menunjukan intermediasi akan mengalami penurunan saat terjadinya gejolak (pertambahan) likuiditas.

4.2. Respon Indikator Profitabilitas (*Profitability*) terhadap Pertambahan Likuiditas

Tingkat profitabilitas dapat dilihat dari dua indikator kinerja perbankan *Net Interest Margin* (NIM) dan indikator *Return On Assets* (ROA).

4.2.1. Respon Margin Bunga/*Spreads*/NIM atas Pertambahan Likuiditas

Respon dari rasio NIM terhadap perubahan DPK dapat dilihat pada gambar 5 (terlampir). Rasio profitabilitas dapat dilihat tidak terlalu mengalami dampak pada awal terjadinya perubahan likuiditas (DPK), namun pada bulan keempat setelah terjadinya *shock*, terjadi penurun tingkat NIM dan terus menurun walaupun tidak terlalu besar. Hal tersebut terjadi karena dampak dari penambahan DPK akan menambah beban bunga yang diberikan bank kepada depositor dan jika tidak diimbangi dengan penyaluran kredit yang seimbang dengan jumlah likuiditas yang diterima maka penurunan NIM akan terus terjadi.

Jadi dari hasil respon penurunan NIM, jika tidak dimbangi dengan kenaikan penyaluran kredit yang cepat hanya akan menurukan rasio profitabilitas terutama terkait dengan tingkat bunga bersih dari bank. Dari pengaruh terjadinya *shock* DPK, proporsi perubahan NIM terlihat sangat kecil, kurang dari 1 persen pada saat terjadi *shock* dan sedikit naik setelah 2-3 bulan sejak terjadinya *shock* (gambar 5, terlampir). Hal tersebut menunjukan bahwa *Net interest margin* akan terkena dampak dari perubahan/*shock* yang terjadi pada DPK setelah 2-3 bulan sebagai konsekuensi kewajiban membayar bunga kepada depositor atas pertambahan dana yang diterimanya melalui *core deposit*.

4.2.2. Respon Tingkat Pengembalian Aset/ROA atas Pertambahan Likuiditas

ROA menunjukan kenaikan terhadap terjadinya penambahan dari tingkat DPK yang dikelola bank, walaupun tidak terlalu besar dan perlahan-lahan kembali pada keseimbangannya, seperti ditunjukan pada gambar 5 (terlampir).

Respon dari rasio ini tidak sesuai dengan hipotesis mengenai respon yang diterima, hal ini dimungkinkan karena ROA sangat dipengaruhi oleh tingkat laba bersih periode sebelumnya, yang dalam penelitian ini tidak dimasukan sebagai variabel penelitian.

Sama halnya dengan NIM, proporsi ROA terhadap perubahan DPK juga tidak begitu terlihat, (Tabel 7, terlampir). Besarnya proporsi perubahan masih dibawah 1% dalam menanggapi *shock* dari DPK. Hasil setelah *shock*-pun juga tidak begitu signifikan dan pengaruhnya cenderung menghilang sesudah terjadi *shock* terhadap likuiditas.

Secara garis besar tingkat profitabilitas perbankan akan mengalami penurunan jika terjadi pertambahan likuiditas, namun hal itu tidak terlalu berpengaruh karena bank akan dengan cepat menyesuaikan tingkat keuntungannya dalam waktu singkat.

4.3. Respon Indikator Permodalan (*Capital Adequacy*) terhadap Pertambahan Likuiditas

Respon dari *Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukan penurunan akibat adanya *shock* likuiditas (DPK). Penurunan rasio tersebut perlahan-lahan kembali menuju keseimbangannya pada bulan-bulan berikutnya, setelah *shock* terhadap DPK terjadi. Penurunan rasio CAR yang diakibatkan terjadinya peningkatan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) dari masuknya Dana Pihak Ketiga ke dalam sektor keuangan, yang tidak serta merta dapat diimbangi dengan tambahan permodalan bank itu sendiri. Namun dilihat dari Gambar 8 (terlampir), dapat dilihat bahwa kondisi tersebut perlahan-lahan akan menuju keseimbangannya kembali.

Proporsi dampak perubahan permodalan dapat dilihat dari proporsi perubahan CAR sebagai akibat adanya *shock* likuiditas dari DPK, menunjukan proposi yang terlihat signifikan. *Shock* DPK yang terjadi memberikan sebesar 7% proporsi perubahan CAR. Dampak tersebut masih terus berkelanjutan dan mengalami penurunan dalam jangka waktu yang relatif lama, sebagai akibat naiknya proporsi ATMR pada perbankan. Dari Gambar 9 (terlampir), terlihat pengaruh *shock* DPK terhadap proporsi perubahan CAR, masih dapat terjadi sampai dengan lebih dari 12 bulan setelah terjadinya *shock*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Respon dari masing-masing variabel terhadap perubahan likuiditas (dalam hal ini DPK), yang terjadi dalam sistem perbankan tidak terlalu berpengaruh kepada indikator Profil Risiko (*Risk Profil*), indikator rentabilitas atau profitabilitas,

dan indikator permodalan (*Capital*) dalam sistem perbankan. Hal ini menunjukan bahwa sistem keuangan kita memiliki fundamental yang cukup kuat dalam menyerap risiko-risiko terkait likuiditas, seperti *shock* likuiditas, selama masih dalam batas yang terkendali.

Namun bila dilihat secara parsial, terutama terhadap Indikator Profil Risiko (*risk profile*), masih perlu diwaspadai akan terjadinya gejolak yang berdampak sistemik dalam sistem keuangan. Hal tersebut dibuktikan dengan turunnya tingkat penyaluran kredit (perlambatan intermediasi) oleh sektor perbankan pada saat terjadi pertambahan likuiditas.

Secara riil hasil pengampunan pajak dari repatriasi resmi masih kurang dari target (tabel, terlampir), namun dampak pertambahan likuiditas dalam sistem keuangan baik dari repatriasi maupun dari investasi yang masuk masih harus diwaspadai dampaknya, terutama terhadap profil risiko perbankan.

Kondisi tersebut menggambarkan bahwa guncangan likuiditas yang terjadi, tidak mampu meningkatkan terjadinya risiko sistemik yang dapat menyebabkan guncangan dalam stabilitas sistem keuangan. Hal ini menandakan kuatnya fundamental dalam sistem perbankan dan mencerminkan kuatnya kebijakan terkait pencegahan risiko sistemik yang bekerja dengan sangat efektif.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka terdapat beberapa saran yang ditujukan kepada pemerintah dan otoritas moneter selaku pembuat kebijakan terkait stabilitas sistem keuangan, antara lain:

1. Penerapan kebijakan *Holding Periods* untuk semua bentuk arus modal masuk baik melalui repatriasi, investasi, devisa hasil ekspor (DHE), dan arus modal masuk lainnya, sangat mendesak untuk dilakukan. Selain untuk mengendalikan arus modal (*capital flows*) yang masuk, juga untuk memastikan modal yang masuk tersebut dapat mendorong pertumbuhan perekonomian nasional.
2. Penyiapan skema pembiayaan pembangunan, khususnya infrastruktur, untuk menyerap modal yang ada di dalam negeri sehingga dapat mengurangi beban APBN/APBD.
3. Penguatan peran intermediasi perbankan atau sektor finansial atas dana pihak ketiga yang dikelola untuk sektor-sektor produktif yang menjadi prioritas sehingga dapat mengurangi ketergantungan impor dan bahkan dapat memperkuat basis ekspor.

6. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih banyak kekurangan dan banyak memiliki keterbatasan, antara lain:

1. Keterbatasan data yang diperoleh dan konsitensi jenis data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan OJK, menjadikan penelitian ini harus memilih data yang tetap berkelanjutan;
2. Tidak semua variabel yang berkaitan dengan rasio perbankan dilibatkan dalam estimasi dan pembahasan, seperti pemakaian satu rasio dalam penilaian kinerja perbankan dari masing-masing indikator yang diambil. Indikator *risk-profile* hanya diambil LDR, indikator permodalan hanya diambil CAR, indikator rentabilitas dan profitabilitas hanya diambil NIM dan ROA. Sebenarnya masih banyak indikator yang bisa dipergunakan sebagai acuan untuk menambah semakin detail dan validnya penelitian;
3. Satu variabel saja (DPK) yang dilihat pengaruhnya terhadap variabel yang lain ketika terjadi *shock* terhadap variabel lainnya (LDR, NIM, ROA, CAR).

DAFTAR PUSTAKA

Allen, William A., and Geoffrey Wood. 2006. “Defining and Achieving Financial Stability.” *Journal of Financial Stability* 2 (2): 152–72.

Alm, James, Michael Mckee, and William Beck. 1990. “Amazing Grace: Tax Amnesties and Compliance.” *National Tax Journal* 43 (1): 23–37.

Altshuler, Rosanne, and Harry Grubert. 2002. *Repatriation Taxes, Repatriation Strategies and Multinational Financial Policy*. *Journal of Public Economics*. Vol. 87.

Ascarya. 2012. “Alur Transmisi Dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia.” *Buletin Ekonomi, Moneter Dan Perbankan Bank Indonesia* 14: 283–315.

Bank Indonesia. 2011. *Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 Tentang Penilaian Kesehatan Bank Umum*.

———. 2013. “Peraturan Bank Indonesia No: 15/15/PBI/2013 Tentang Giro Wajib Minimum.” doi:10.1073/pnas.0703993104.

Basuki, Agus Tri. 2014. *REGRESI MODEL PAM , ECM DAN DATA PANEL DENGAN EVIEWS 7*. Yogyakarta.

Bose, Pinaki, and Michael Jetter. 2012. “Liberalization and Tax Amnesty in a Developing Economy.” *Economic Modelling* 29 (3). Elsevier B.V.: 761–65.

Bourke, Philip. 1989a. “Concentration and Other

Determinants of Bank." *Journal of Banking and Finance. North-Holland* 13: 65–79.

———. 1989b. "Concentration and Other Determinants of Bank." *Journal of Banking and Finance. North-Holland* 13: 65–79.

Bouvet, Florence, Ryan Brady, and Sharmila King. 2013. "Debt Contagion in Europe: A Panel-Vector Autoregressive (VAR) Analysis." *Social Sciences* 2 (4): 318–40.

Carpinelli, Luisa, and Matteo Crosignani. 2015. "The Effect of Central Bank Liquidity Injections on Bank Credit Supply ∗."

Cornett, Marcia Millon, Jamie John McNutt, Philip E. Strahan, and Hassan Tehranian. 2011. "Liquidity Risk Management and Credit Supply in the Financial Crisis." *Journal of Financial Economics* 101 (2). Elsevier: 297–312.

Distinguin, Isabelle, Caroline Roulet, and Amine Tarazi. 2013. "Bank Regulatory Capital and Liquidity: Evidence from US and European Publicly Traded Banks." *Journal of Banking and Finance* 37 (9). Elsevier B.V.: 3295–3317.

Gul, Sehrish, Faiza Irshad, and Khalid Zaman. 2011. "Factors Affecting Bank Profitability in Pakistan." *The Romanian Economic Journal*, no. Year XIV No. 39: 61–87.

Gunadi, Iman, Aditya Anta Taruna, and Cicilia A. Harun. 2013. "Penggunaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) Dalam Pelaksanaan Surveilans Makroprudensial." WP/15/2013.

Haan, Leo de, and Jan Willem van den End. 2013. "Banks' Responses to Funding Liquidity Shocks: Lending Adjustment, Liquidity Hoarding and Firesales." *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 26. Elsevier B.V.: 152–74.

Koong, Seow Shin, Siong Hook Law, and Mansor H. Ibrahim. 2016. "Credit Expansion and Financial Stability in Malaysia." *Economic Modelling*, no. October 2015. Elsevier: 1–12. doi:10.1016/j.econmod.2016.10.013.

Kosmidou, Kyriaki. 2008. "The Determinants of Banks' Profits in Greece During the Period of EU Financial Integration." *Managerial Finance, Emerald* 34 (3): 146–59. doi:10.1108/03074350810848036.

Kosmidou, Kyriaki, Sailesh Tanna, and Fotios Pasiouras. 2005. "Determinants of Profitability of Domestic UK Commercial Banks : Panel Evidence from the Period 1995-2002." *In Money Macro and Finance (MMF) Research Group Conference.* 45 (June): 1–27. doi:10.1017/CBO9781107415324.004.

Mishkin, Frederic S. 2004. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 7th Edition*. Pearson The Adison-Wesley.

Olagunju, Adebayo, Olanrewaju Adeyanju David, and Olabode Oluwayinka Samuel. 2011. "Liquidity Management and Commercial Banks ' Profitability in Nigeria." *Research Journal of Finance and Accounting* 2 (7): 24–39.

Peraturan Menteri Keuangan. 2016. *118/PMK.03/2016 Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 Tentang Pengampunan Pajak*.

Republik Indonesia. 2016. *Nota Keuangan APBN 2015*.

Schinasi, Garry J. 2005. "Preserving Financial Stability." *Economic Issues* 36 (International Monetary Fund). doi:10.5089/9781589063563.051.

Schiozer, Rafael F., and Raquel de Freitas Oliveira. 2014. "Asymmetric Transmission of a Bank Liquidity Shock." *Banco Central Do Brasil*. doi:10.1016/j.jfs.2015.11.005.

Undang-Undang nomor 10 tahun 1998. 1998. *Tentang Perubahan Atas Undang-Undang No. 7 Tahun 1992, Tentang Perbankan*.

Undang-Undang nomor 11 tahun 2016. 2016. *Tentang Pengampunan Pajak*.

Undang-Undang nomor 23 tahun 1999. 1999. *Tentang Bank Indonesia*.

Undang-Undang nomor 24 tahun 1999. 1999. *Tentang Lalu Lintas Devisa Dan Sistem Nilai Tukar*.

Undang-undang nomor 9 tahun 2016. 2016. *Tentang Pencegahan Dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan*.

Vodová, Pavla. 2011. "Determinants of Commercial Bank's Liquidity in Slovakia." *13th International Conference on Finance and Banking* 5 (2): 740–47.

Wunder, Haroldene F. 1999. "International Tax Reform: Its Effect on Repatriation Decisions of Multinational Corporations." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 8 (2): 337–53. doi:10.1016/S1061-9518(99)00019-1.

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

LAMPIRAN:

Tabel 1. Realisasi APBN 2015

APBN 2015	Nilai (triliun)	% dari target
Realisasi Pendapatan	1.491,5	84,7
- Penerimaan Pajak (Netto)	1.055	81,5
Realisasi Belanja	1.810	91,2
Defisit APBN	318,2	143,1

Sumber: Nota Keuangan APBN 2015 – kemenkeu.go.id

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Unit Root Test (level)		Levin, Lin & Chu t*	Im, Pesaran and Shin W-stat	ADF - Fisher Chi-square	PP - Fisher Chi-square
DPK	Stat	0,27907	2,43964	0,88786	0,96688
	Prob	0,6099	0,9926	0,9989	0,9984
LDR	Stat	-1,0069	-1,29417	11,77720	19,71170
	Prob	0,1570	0,0978	0,1614	0,0115
NIM	Stat	-0,96223	-0,00787	5,98248	5,96606
	Prob	0,1680	0,4969	0,6492	0,6510
CAR	Stat	1,19694	1,96750	2,16055	2,23239
	Prob	0,8843	0,9754	0,9757	0,9730
ROA	Stat	-0,61848	0,42200	4,19473	7,44064
	Prob	0,2681	0,6635	0,8391	0,4899

Sumber: Data diolah

Tabel 3. Hasil Uji Lag Optimum (*Optimum Lag Order Test*)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2308.258	NA	2.77e+12	42.83811	42.96228	42.88846
1	-1575.277	1384.519	5601467.	29.72735	30.47239*	30.02944*
2	-1553.095	39.84598	5919072.	29.77953	31.14543	30.33335
3	-1523.527	50.37537	5479554.	29.69494	31.68170	30.50050
4	-1486.151	60.21633	4419111.	29.46576	32.07338	30.52306
5	-1453.106	50.17858	3896528.*	29.31679	32.54528	30.62582
6	-1436.386	23.84183	4702958.	29.47012	33.31947	31.03089
7	-1417.135	25.66778	5496371.	29.57658	34.04680	31.38909
8	-1377.355	49.35686	4472515.	29.30287	34.39396	31.36712
9	-1343.209	39.20513*	4130642.	29.13350	34.84544	31.44948
10	-1312.306	32.62005	4163369.	29.02418	35.35699	31.59190
11	-1284.009	27.24898	4554678.	28.96312	35.91680	31.78258
12	-1248.455	30.94505	4542109.	28.76768*	36.34222	31.83888

* indicates lag order selected by the criterion

Sumber: Data diolah

Tabel 4. Stabilitas Data

Root	Modulus
0.976451 + 0.009354i	0.976496
0.952815 - 0.015593i	0.952942
0.952815 + 0.015593i	0.952942
0.874195	0.874195
0.567454	0.567454

Sumber: Data diolah

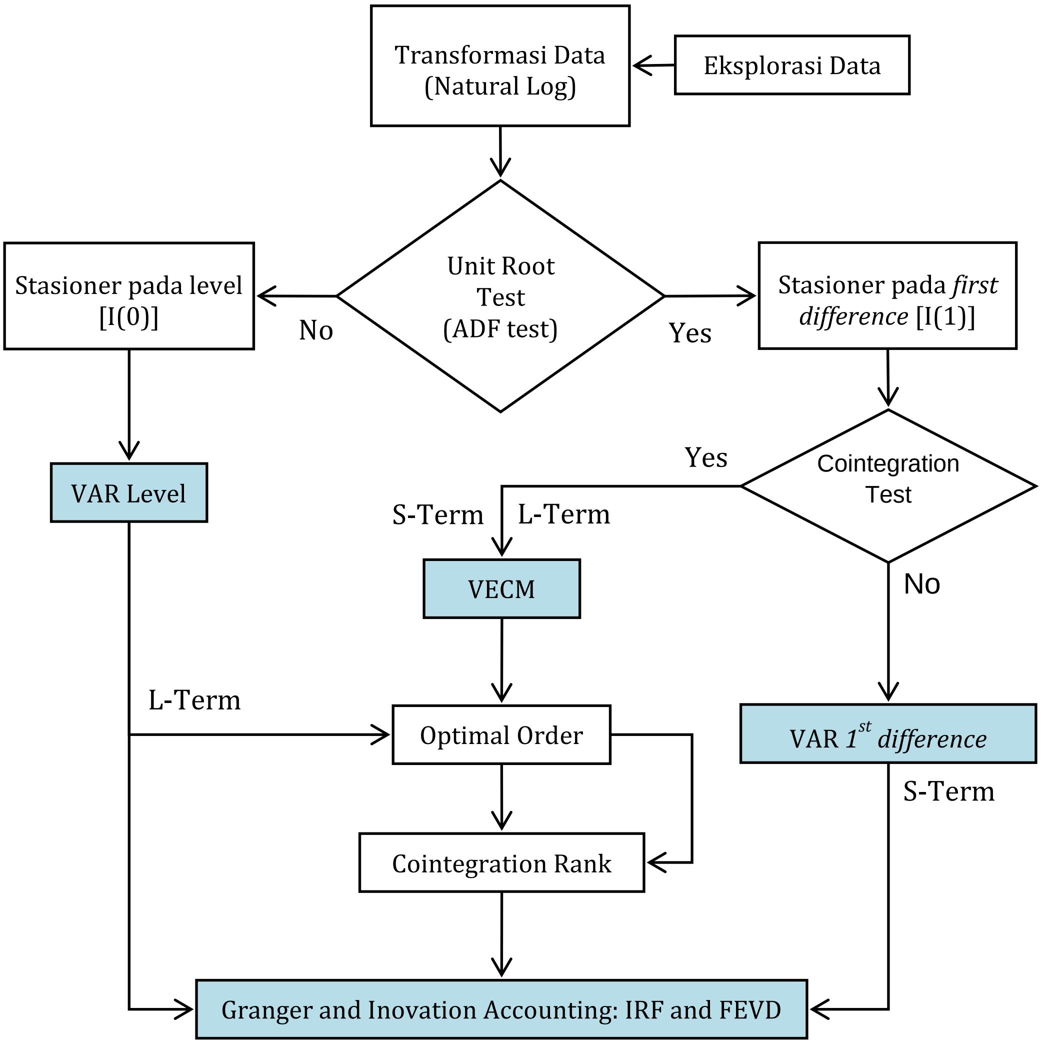
Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Kausalitas Granger (*Granger Causality Test*)

Variabel	DPK	LDR	NIM	CAR	ROA
	'does not Granger cause' probability				
DPK		0,0259*	0,8756	0,6920	0,1172
LDR	0,1912		0,0528	0,1810	0,1159
NIM	0,9652	0,6252		0,2901	0,3512
CAR	0,8689	0,1811	0,3526		0,8776
ROA	0,4611	0,0225*	0,7567	0,0451*	

*Sumber: Data diolah; * signifikan pada α = 0,05*

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

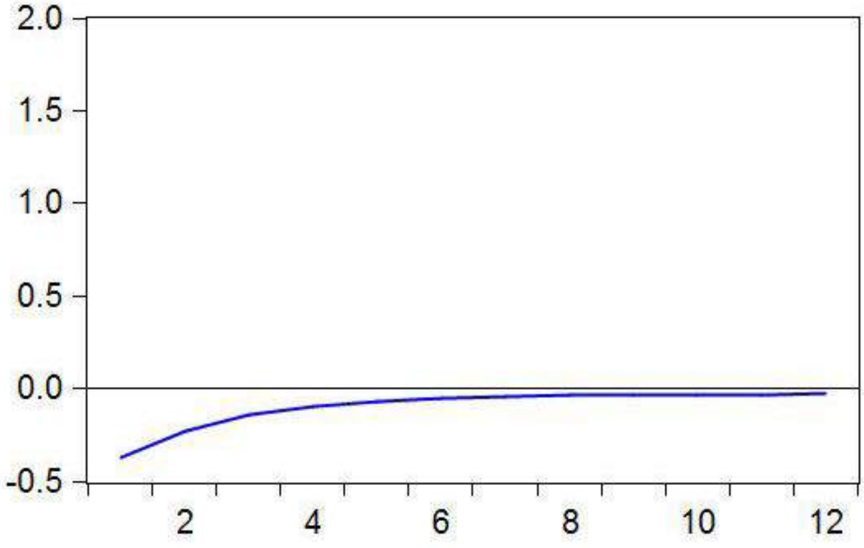
Gambar 1. Proses Analisis P-VAR/VECM



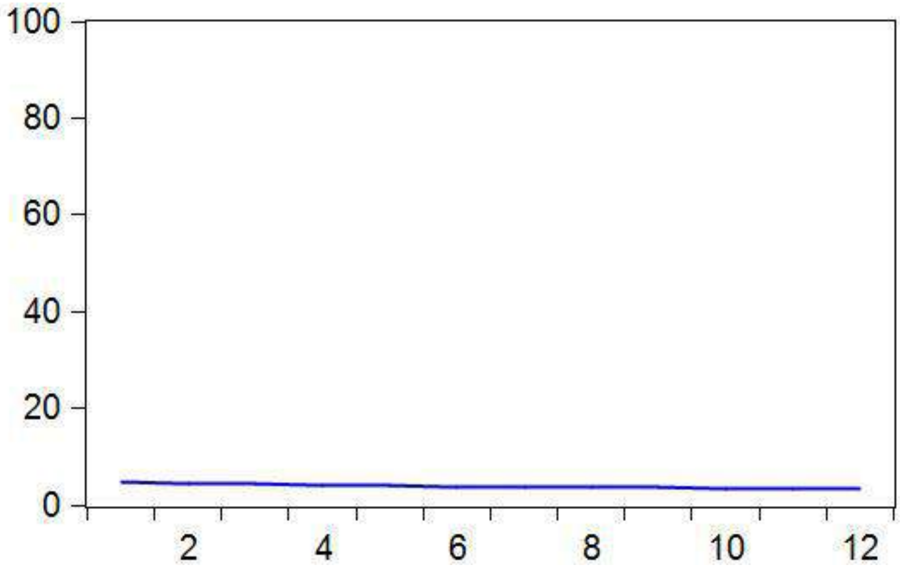
Sumber: Ascarya (2012)

Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

Gambar 2. Hasil IRF: *Response* LDR *to* DPK

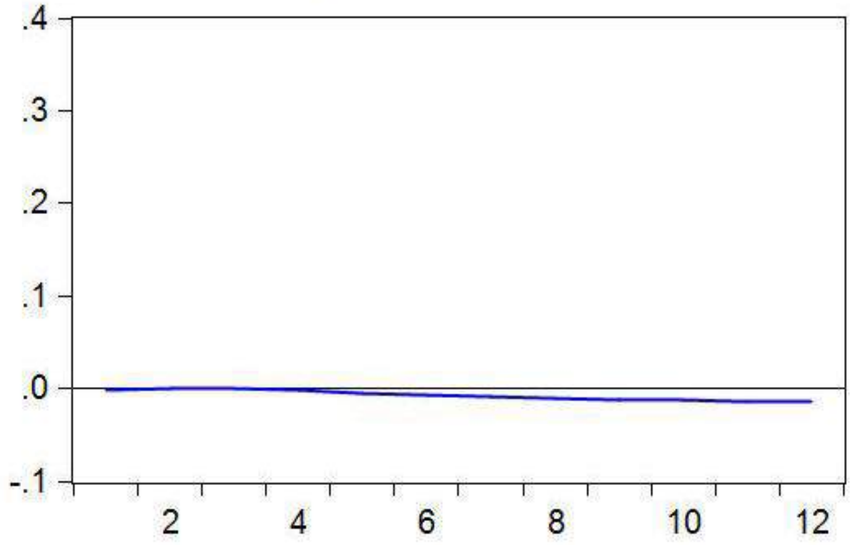


Gambar 3. Hasil VD: *Percent* LDR *Variance due to* DPK

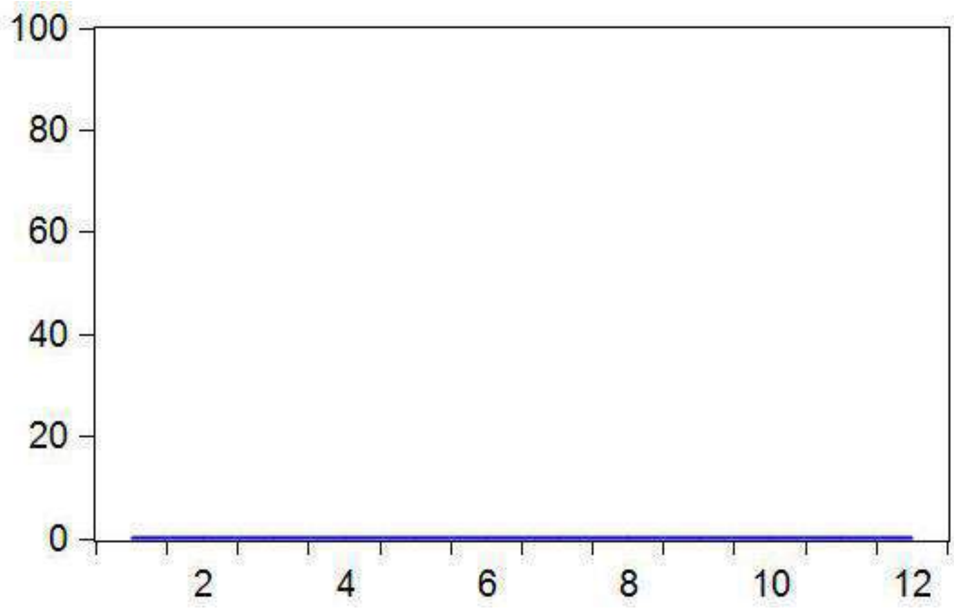


Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

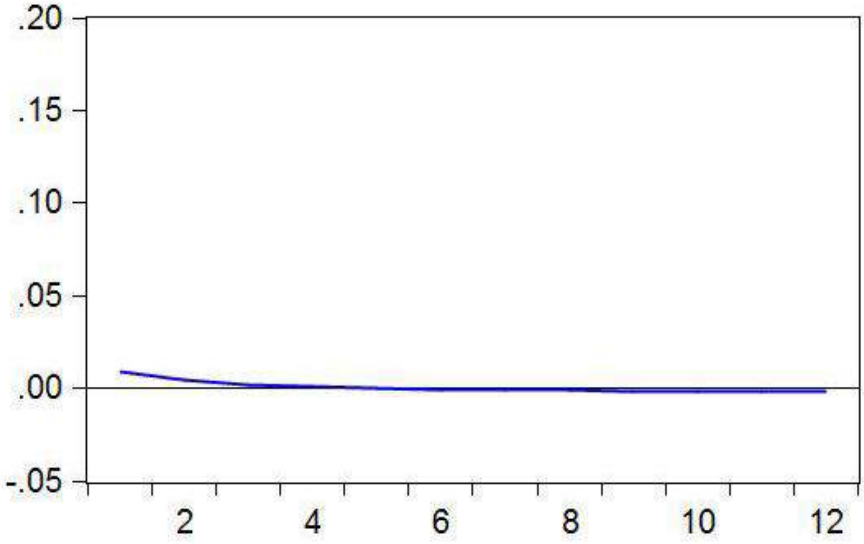
Gambar 4. Hasil IRF: *Response* NIM *to* DPK



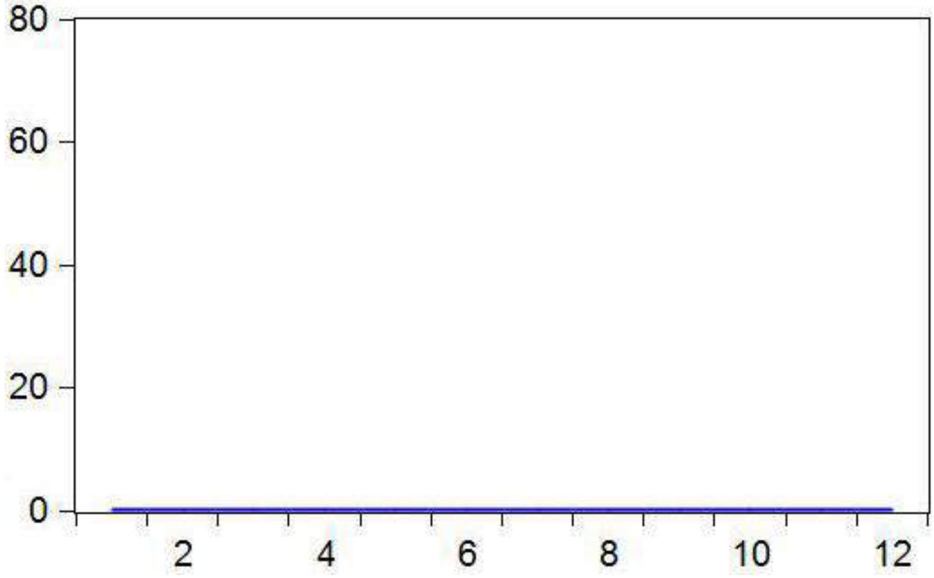
Gambar 5. Hasil VD: *Percent* NIM *Variance due to* DPK



Gambar 6. Hasil IRF: *Response* ROA *to* DPK

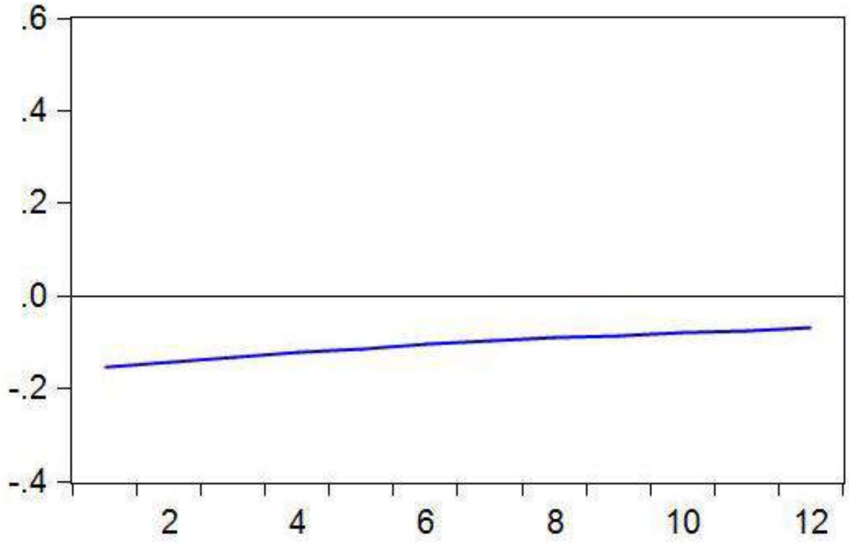


Gambar 7. Hasil VD: *Percent* ROA *Variance due to* DPK

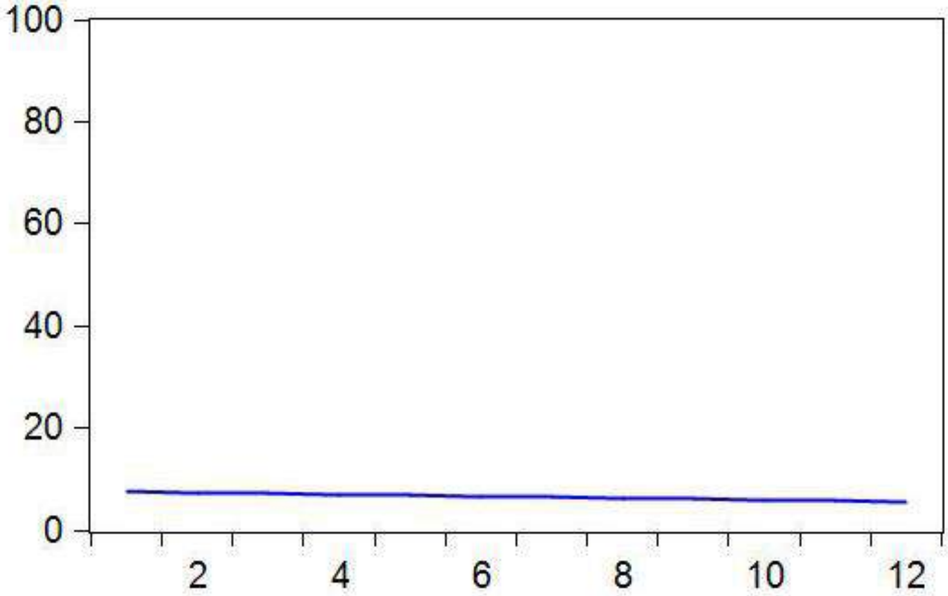


Indonesian Treasury Review Vol.2, No.3, 2017, Hal.81-99

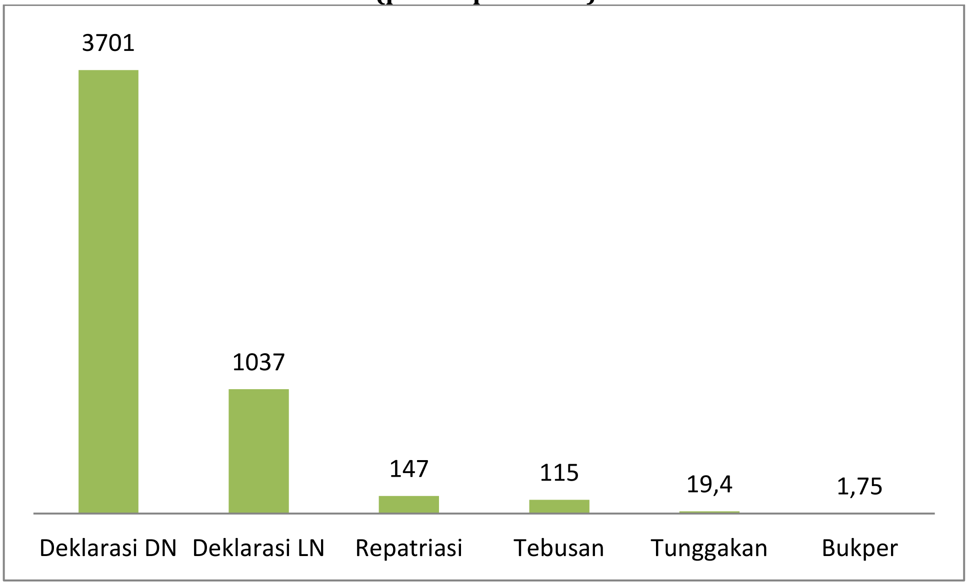
Gambar 8. Hasil IRF: *Response* CAR *to* DPK



Gambar 9. Hasil VD: *Percent* CAR *Variance due to* DPK



Gambar 10. Statistik Amnesti Pajak (per 1 April 2017)



Sumber: Statistik Amnesti, Direktorat Jenderal Pajak